

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Jan/24

Relatório Mensal

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Destaques

Para acessar os comentários da equipe de gestão em formato de vídeo [CLIQUE AQUI](#)

DESTAQUES

- **2023** foi um ano de bastante volatilidade, porém definitivamente **positivo para os fundos imobiliários**, principalmente os detentores de imóveis físicos ("tijolo"). O **IFIX** encerrou o ano com uma **valorização de 15,5%**. Em dezembro, a alta foi de 4,25%.
- As **taxas de juros reais locais cederam no ano** e a NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035 fechou em 5,3%a.a., após ter atingido 6,4% aa em janeiro, o que **impactou positivamente a precificação dos FIIs**.
- No **Brasil**, a inflação mais controlada (IPCA de 4,6% em 2023) permitiu que o Banco Central iniciasse os cortes na Selic, com quatro cortes consecutivos de 50 bps a partir de agosto, que saiu de 13,75%a.a. para 11,75%a.a.. O Banco Central continuou com a **indicação de ritmo de corte de 50 pontos base nas próximas reuniões**, e a Bradesco Asset enxerga a taxa Selic em 8,5% no final de 2024.

- Nos **EUA**, a inflação se tornou um desafio e o FED promoveu quatro altas da taxa básica da economia americana, que saiu do intervalo entre 4,25%-4,50% no final de 2022 para 5,25%-5,50% em dez/23. Nas últimas três reuniões, porém, o FED manteve estável a taxa, sinalizando **conforto com a desinflação em curso e desaceleração da economia**, revelando haver **espaço para redução dos juros antes do esperado**.
- A **cota patrimonial** do fundo **valorizou 21,05%** em 2023, com um **desempenho superior** ao índice de **5,56%**. Em dez, a cota registrou alta de 4,05%.
- Ao longo do ano, realizamos uma importante virada da carteira para posicionar o fundo para o início do ciclo de queda de juros no Brasil, que beneficia a precificação dos fundos de "tijolo". **Iniciamos o ano com alocação de 42% em CRI e 58% em tijolo e fechamos dezembro com alocação de 28% em CRI e 72% em tijolo, com um incremento de 14% da posição em fundos de tijolo.**
- Também elevamos em 12% o rendimento distribuído por cota. Em jan/23, a distribuição anunciada foi de R\$

0,76/cota, fechando o ano com uma distribuição de R\$ 0,85/cota, equivalente a um retorno em dividendos de 10,3% aa considerando a cota de mercado no fechamento de dezembro.

- A cota de mercado (BCIA11) encerrou o ano em **R\$ 103,96**, com **alta de 35,77% no ano e de 4,89% no mês**. Considerando o retorno total da cota mercado, o BCIA11 alcançou a 2ª posição dentre os FOFs de FIIs e a 7ª posição dentre os mais de 100 FIIs que compõem o IFIX.
- A **liquidez média diária** do BCIA11 teve uma grande evolução e mais do que dobrou em 2023 com relação ao ano anterior, saindo de níveis de cerca de R\$ 300 mil em 2022 para um patamar próximo de **R\$ 645 mil em 2023**.
- Com a alta da cota de mercado do BCIA11 aliada à valorização das cotas dos FIIs em carteira, o **fundo fechou parcialmente o duplo desconto** com que negocia. O fundo iniciou o ano com um desconto total de 26%, e encerra o ano com um **desconto total de 12%**, ainda **relevante**.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 411.393.419,43

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 103,96

DIVIDEND YIELD
10,3% aa (último anualizado)

GESTOR
Bradesco Asset Management S.A.

NÚMERO DE COTAS
3.719.038

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 110,62

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,93x

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 645 mil (nov)

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

CNPJ
20.216.935/0001-17

VALOR DE MERCADO
R\$ 386.631.190,48

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,85/cota (último)

NÚMERO DE COTISTAS
20.622

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

DATA DE INÍCIO
19/05/2015



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Cenário e Rentabilidade

CENÁRIO

Chegamos ao fim de 2023! Queremos compartilhar com nossos investidores uma **breve retrospectiva do ano**, elencando **erros e acertos**, bem como traçar as **perspectivas** para o ano que se inicia.

2023 foi um **ano de bastante volatilidade**, porém definitivamente **positivo para os fundos imobiliários**, principalmente os detentores de imóveis físicos (“tijolo”), e o **IFIX** fechou com **alta 15,5% no ano**.

Começamos o ano com uma **taxa Selic de 13,75% aa** e, após o início dos cortes em agosto pelo Banco Central, a **Selic fechou o ano em 11,75%a.a.**. A inflação ainda era um desafio importante no início do ano, porém o **IPCA encerrou 2023 em 4,6%a.a.**, com indicadores mensais muito mais comportados.

No início do ano, havia grandes dúvidas sobre a condução da **política fiscal**, porém a **aprovação do arcabouço fiscal** trouxe algum conforto a respeito do tema. Essa **melhora do cenário** possibilitou a **redução das taxas de juros reais**, tendo as NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035 chegado ao **patamar de 5,3%** (vs 6,4% em janeiro).

No **cenário externo**, o principal tema foi a **política monetária nos Estados Unidos**. Para controlar a inflação, o **FED** promoveu **quatro altas da taxa básica de juros** da economia americana, que saiu de **4,25%-4,50% no final de 2022 para 5,25%-5,50% em dez/23**. As **taxas de juros futuras** dos títulos públicos dos EUA (“Treasuries”) estressaram chegando a atingir o **nível de 5% em out**.

No final do ano, as Treasuries **fecharam o ano em 3,9%**, após uma **melhora relevante do cenário** com o indicativo

do FED de que poderia **antecipar o início do ciclo de corte de juros**, considerando os **sinais de desaceleração da atividade econômica**.

Assim, tivemos um **2023 marcado por taxas de juros elevadas**, tanto no Brasil, quanto no mundo, com o objetivo de **combater a inflação**. Esperamos que o ano de **2024** seja marcado por uma **inflação mais controlada** e por um ambiente de **juros em queda no Brasil** e principalmente no **EUA**. Os principais **riscos** são as discussões sobre o **fiscal** no Brasil e uma **velocidade menor na queda de juros nos EUA**. As projeções da Bradesco Asset são de Selic de 8,5% aa e Fed Funds em 4%-4,25% aa em dez/24.

Esse cenário é favorável para os ativos de risco de forma geral, incluindo os fundos imobiliários.

RENTABILIDADE

	DEZ	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	4,05%	21,05%	21,05%	133,20%
Cota de Mercado	4,89%	35,77%	35,77%	129,49%
IFIX	4,25%	15,50%	15,50%	134,69%
CDI bruto	0,90%	13,05%	13,05%	108,97%
CDI líquido (15%)	0,76%	10,99%	10,99%	87,10%

* Valorização das cotas patrimonial e de mercado considerando o reinvestimento dos proventos distribuídos

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rentabilidade e Análise Setorial

DESEMPENHO

O **IFIX** encerrou **2023** com uma **valorização de 15,5%**, sendo que em dezembro a alta foi de 4,25%. O **retorno em dividendos do IFIX** fechou o ano em **10,5%** aa, com diferença de 5,2 p.p. para a NTN-B 2035.

Podemos **dividir o movimento do IFIX** no ano em alguns grandes blocos:

(1) **Início do ano** com o **IFIX** em queda de **-3,7% até março**, puxado pelas preocupações sobre a **situação fiscal** e por indicadores de uma **inflação elevada**.

(2) De **abril a setembro**, após a aprovação do arcabouço fiscal e com números de inflação mais controlados, o **IFIX** registrou **6 meses consecutivos de alta**, com **valorização dos fundos de tijolo**, e acumulou **ganho de 19,9%** no período.

(3) Em **outubro**, com a **piora do cenário de juros nos EUA**, que levou à **desvalorização dos ativos de risco** de forma geral, o IFIX apresentou **queda de quase 2%**.

(4) Nos **2 últimos meses do ano**, o **IFIX** voltou a se recuperar com a melhora das expectativas sobre a política monetária nos EUA, puxada pelo início das discussões dos cortes de juros nos EUA, fechando o ano com **forte valorização de 4,2%** somente em **dezembro**.

Em 2023, os **destaques positivos** de performance dentre os setores do IFIX foram: **hotelaria, agências bancárias, shopping centers e FOFs**. Já os **piores** desempenhos ocorreram nos fundos de **CRI, agro e lajes corporativas**.

A **cota patrimonial** do BCIA **valorizou 21,05%** em 2023, com um **desempenho superior** ao índice **de 5,56%**.

Em dez, a cota registrou **alta de 4,05%**, com desempenho inferior ao índice de 0,20%.

Em 2023, em termos setoriais, a **boa seleção de fundos de CRIs, galpões logísticos e lajes corporativas** contribuíram para a **performance superior ao índice** no BCIA. Por outro lado, a **menor alocação** em fundos de **agências, FOFs e de varejo atrapalharam** o resultado.

Já em **dezembro**, as principais **contribuições** setoriais **positivas** vieram dos fundos de **galpões** e de **shoppings**, enquanto a seleção de fundos de CRI contribuiu negativamente.

Ao longo do ano, realizamos uma **importante virada da carteira** para posicionar o fundo para o **início do ciclo de queda de juros** no Brasil, que beneficia a precificação dos fundos de “tijolo”.

Iniciamos o ano com alocação de 42% em CRI e 58% em tijolo e fechamos dezembro com alocação de 28% em CRI e 72% em tijolo, com um incremento de 14% da posição em fundos de tijolo.

Além disso, nossa **preferência pela alocação em fundos de qualidade** se mostrou **essencial**, ilustrada pelas fortes quedas observadas nos fundos de crédito “ultra high yield” e fundos de “tijolo” com grande nível de endividamento e vacância de difícil ocupação, aos quais não temos exposição.

Observamos **melhora dos indicadores operacionais** em **todos os setores**, com crescimento acima do esperado das vendas nos **shopping centers**, aumento da velocidade das locações nas **lajes corporativas**, com

aumento no aluguel acima da inflação na região da Faria Lima, manutenção dos bons indicadores de vacância e preço de locação nos **galpões logísticos**, além de **boas vendas de ativos** nos fundos de **varejo, agências, shoppings e galpões**, reforçando a distribuição de rendimentos dos fundos. Acreditamos que tais tendências deverão se manter no ano de 2024.

A **cota de mercado (BCIA11)** fechou 2023 com **alta de 35,77%**, contra uma alta de 15,5% do IFIX. Em dez, o BCIA11 apresentou **valorização de 4,89%**. Esses são retornos totais, que consideram tanto a valorização das cotas, quanto os rendimentos pagos.

No ano, o BCIA conquistou a **2ª posição** dentre os cerca de 21 FOFs de FIIIs comparáveis considerando a performance da carteira dos fundos e rendimentos entregues aos cotistas (ou seja, o **retorno da cota patrimonial** ajustada pelos rendimentos distribuídos). Considerando o **retorno total da cota mercado**, o BCIA11 alcançou a **2ª posição dentre os FOFs** de FIIIs e a **7ª posição** dentre dos mais de 100 FIIIs que compõem o IFIX com sua **alta de 35,77%**.

A **liquidez média diária** do BCIA11 teve uma grande evolução no ano, saindo de níveis em torno de **R\$ 300 mil em 2022** para um patamar próximo de **R\$ 645 mil em 2023**, ou seja, a liquidez diária do fundo **mais do que dobrou**. Esse aumento é resultado do intenso trabalho de relações com investidores realizado e do crescimento da demanda por FOFs de FIIIs em um cenário de juros em queda.

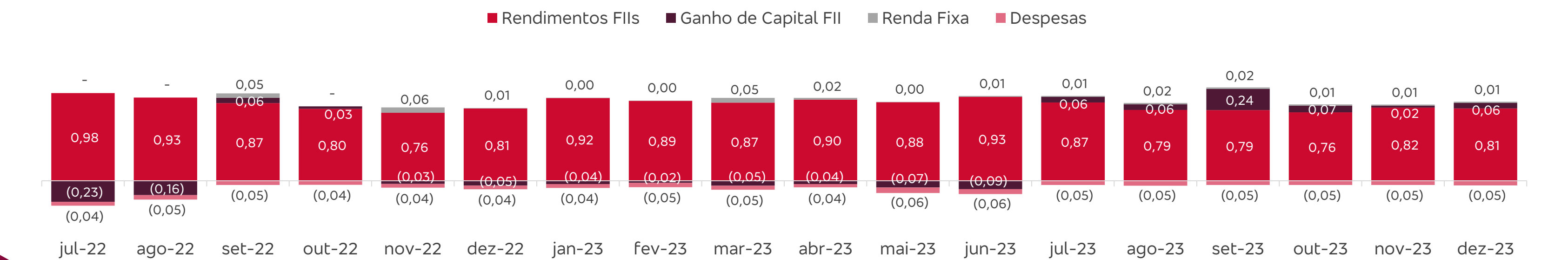
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Composição do Resultado

Em dez, o resultado do BCIA foi de **R\$ 0,83 por cota**, sendo **R\$ 0,81 de rendimentos de FIIs**, **R\$ 0,06 em ganho de capital** com vendas de cotas, **R\$ 0,01 da renda fixa**, e **R\$ 0,05 de despesas**. Em **2023**, a **principal destaque positivo** sobre o resultado do BCIA foi o **retorno sustentável da realização de lucro com a venda de cotas**, o que impulsiona o rendimento distribuível aos cotistas. Pelo 6º mês consecutivo, o fundo teve resultado positivo na venda de cotas e o ganho de capital acumulado atingiu R\$ 0,52 por cota no período.

FLUXO DE CAIXA

	DEZ	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.273.580	20.183.264	39.418.571	39.418.571
FIIs – Rendimentos	2.997.322	17.964.321	38.029.300	38.029.300
FIIs – Ganho de Capital	227.858	1.925.397	752.229	752.229
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	48.400	293.545	637.042	637.042
Total de Despesas	-190.297	-1.081.026	-2.163.243	-2.163.243
Resultado Líquido	3.083.283	19.102.238	37.255.328	37.255.328
Resultado Distribuído	3.161.182	18.781.142	36.260.621	36.260.621
% Distribuído	103%	98%	97%	97%
Distribuição R\$/cota	0,85	5,05	9,75	9,75

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA

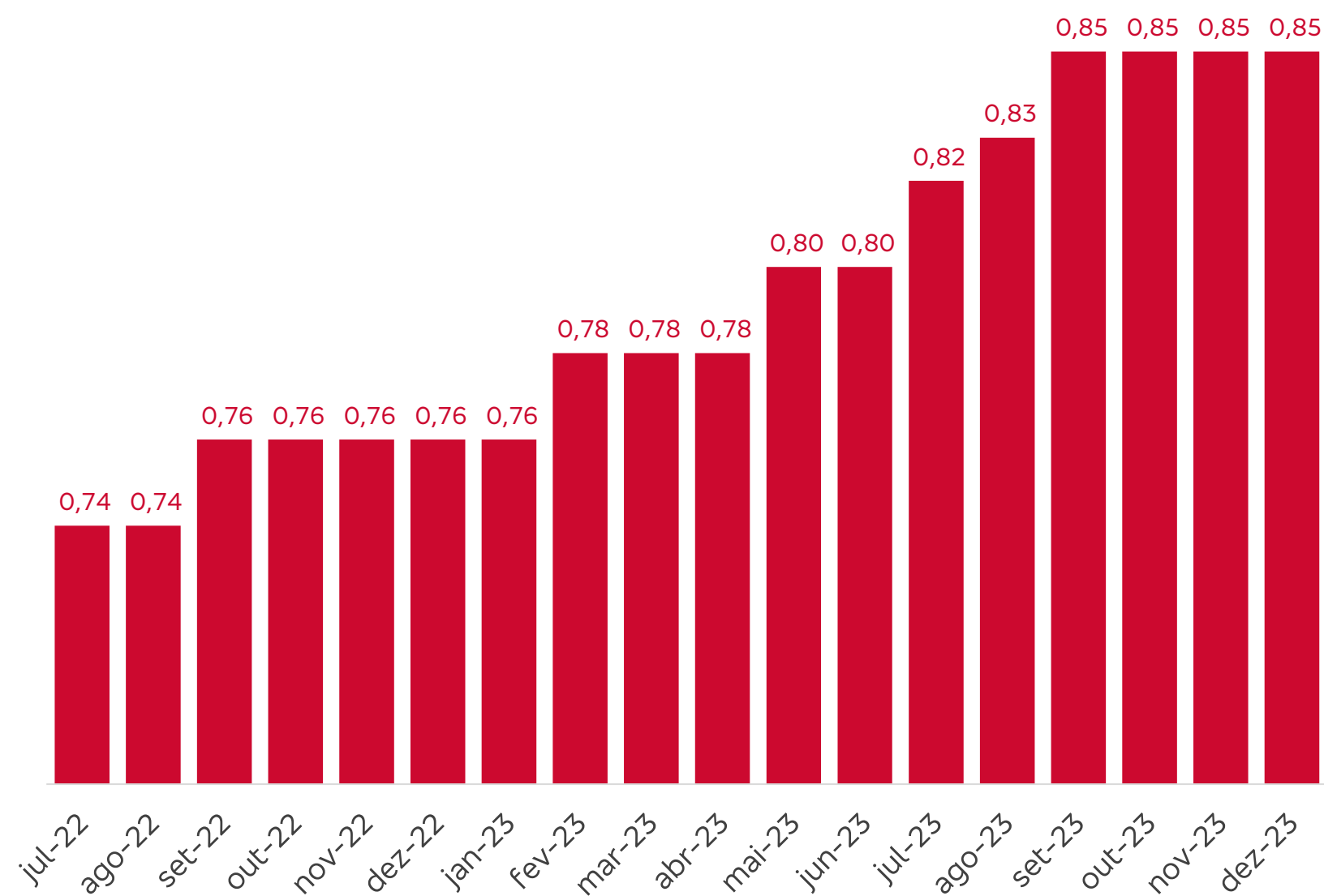


Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 29 de dezembro de 2023

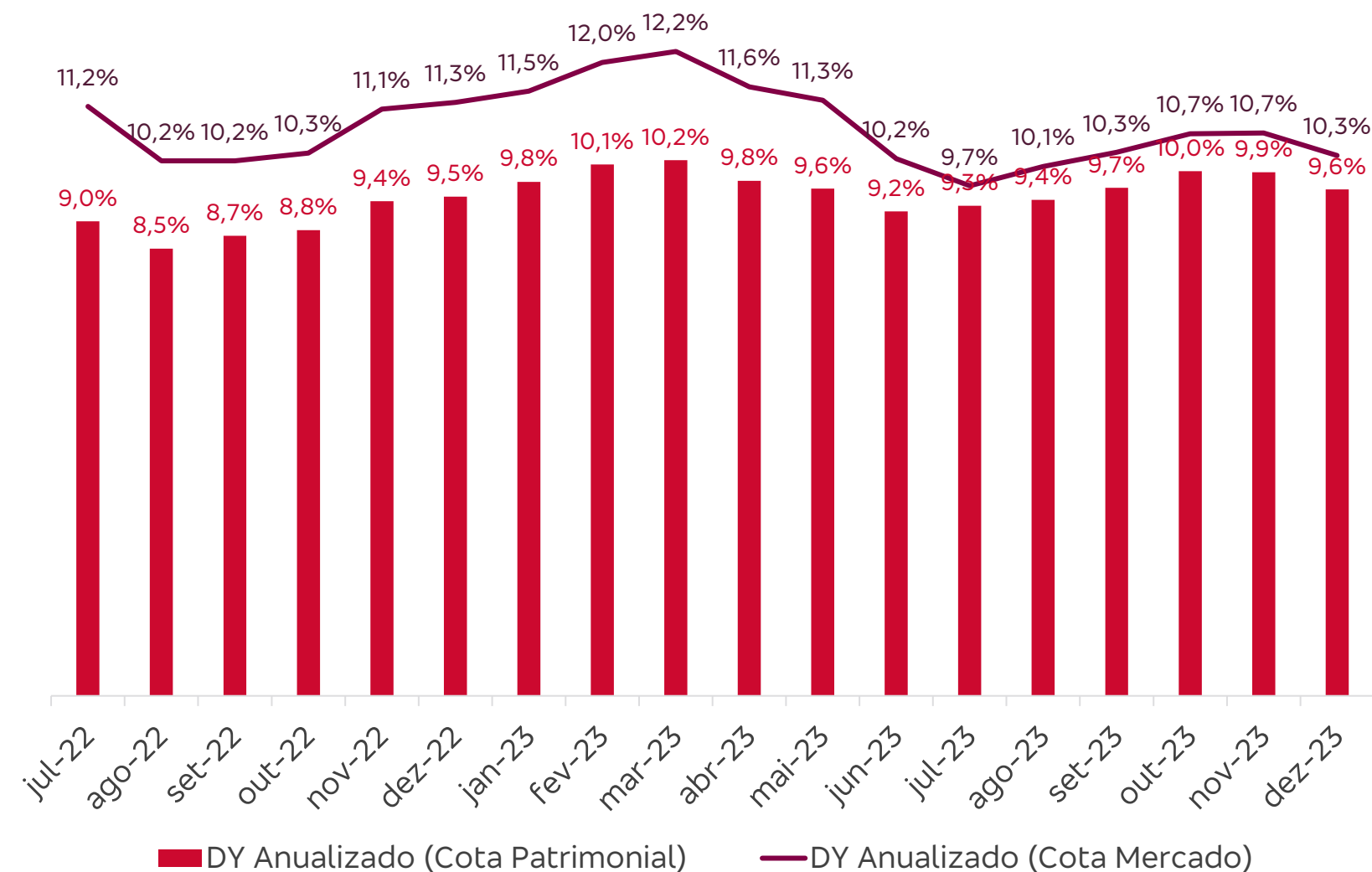
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rendimentos

Ao longo do ano, **elevamos em 12%** o rendimento distribuído por cota. Em jan/23, a distribuição anunciada foi de R\$ 0,76/cota, e fechamos o ano com uma distribuição de R\$ 0,85/cota. Os rendimentos em **R\$ 0,85** por cota equivalem a um **retorno em dividendos (dividend yield) de 10,3%** aa considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 9,75/cota nos últimos 12 meses**, o que equivale a um **dividend yield de 9,4%** aa, também considerando a cota de mercado.

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS (R\$/COTA)



DIVIDEND YIELD (% AA)



* O cálculo do dividend yield considera o rendimento do mês sobre a cota de fechamento anualizado

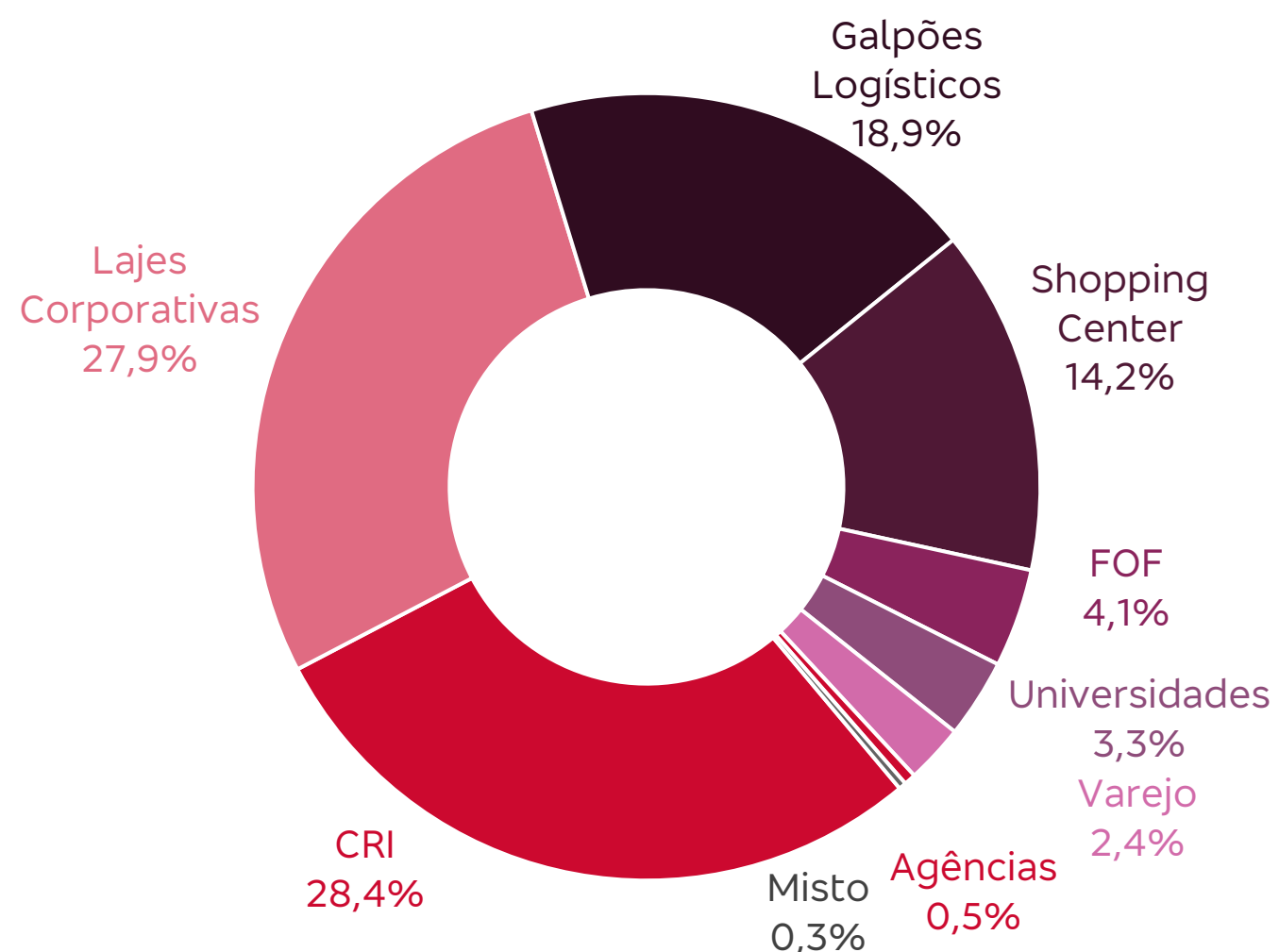
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Carteira

A carteira do BCIA fecha o ano com a seguinte composição setorial: **recebíveis imobiliários (28,4%)**, dos quais 27,2% em fundos de CRI e 1,2% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (27,9%)**, **galpões logísticos (18,9%)**, **shopping centers (14,2%)**, **FOFs (4,1%)**, **educacional (3,3%)**, **varejo (2,4%)**, **agências bancárias (0,5%)** e **híbrido (0,3%)**.

Em dezembro, a **participação dos fundos de tijolo e FOFs** na carteira do BCIA foi para **72% do PL**, com 28% de fundos de recebíveis e CRIs (vs 70% vs 30% em novembro). **Aumentamos as posições de shopping, varejo e FOF**, com redução de galpões e CRIs.

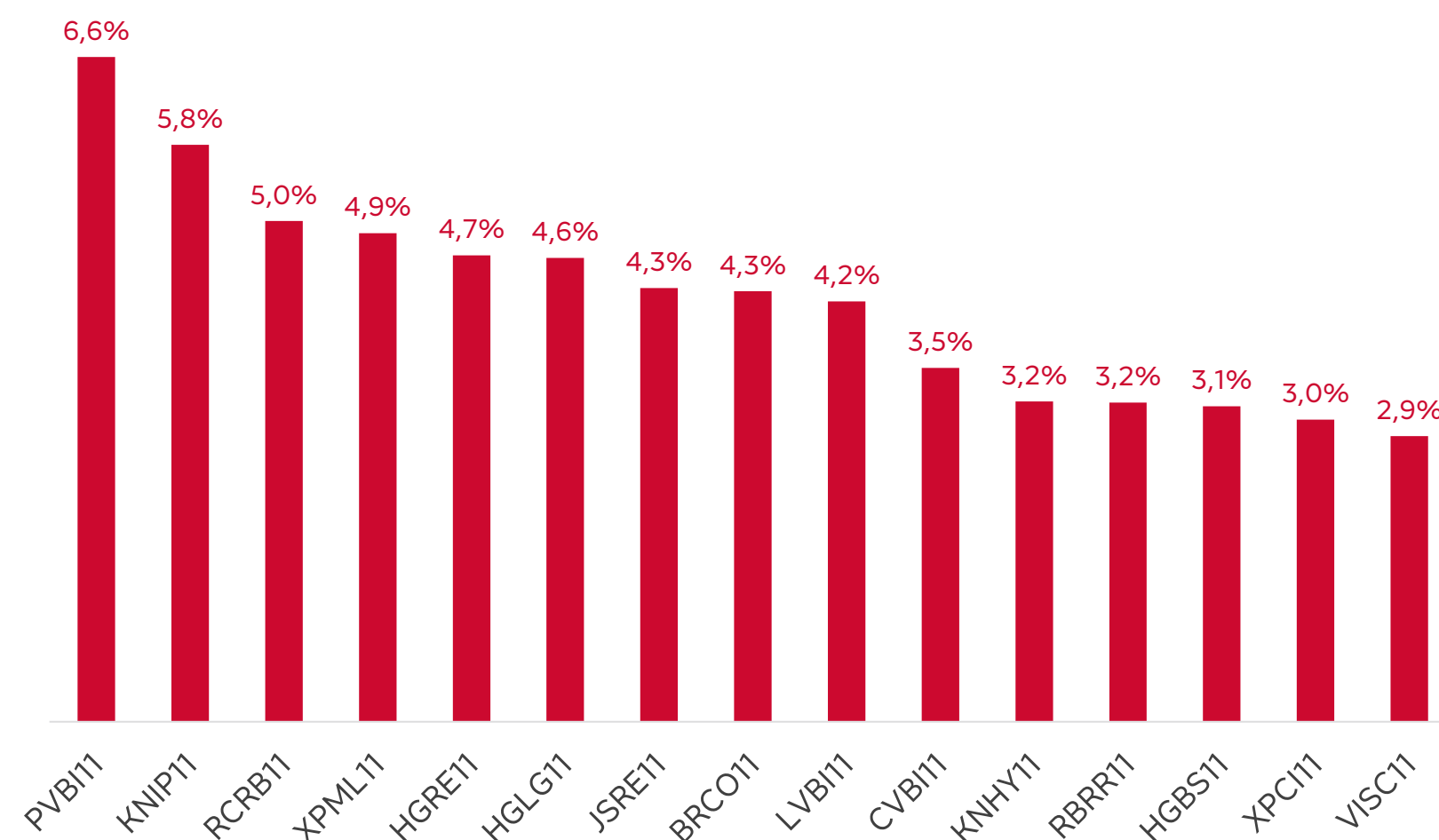
A **melhora do cenário de taxa de juros nos EUA** e a **continuidade de queda da Selic no Brasil beneficiam os fundos de "tijolo"** devido à tendência de aumento da demanda por esses fundos e de revisões positivas nos laudos de avaliação que determinam seus valores patrimoniais.

EXPOSIÇÃO SETORIAL (% ATIVOS)



*% dos ativos considera somente os ativos imobiliários (FII+CRI), sem a posição de caixa

MAIORES POSIÇÕES EM FII (% PL)



Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 29 de dezembro de 2023

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Perspectivas

DUPLO DESCONTO

Com a **alta de 35,77%** da cota de mercado do BCIA11, aliada à valorização das cotas dos FII's em carteira, o **fundo fechou parcialmente o duplo desconto** com que negocia, porém o **duplo desconto ainda é relevante**.

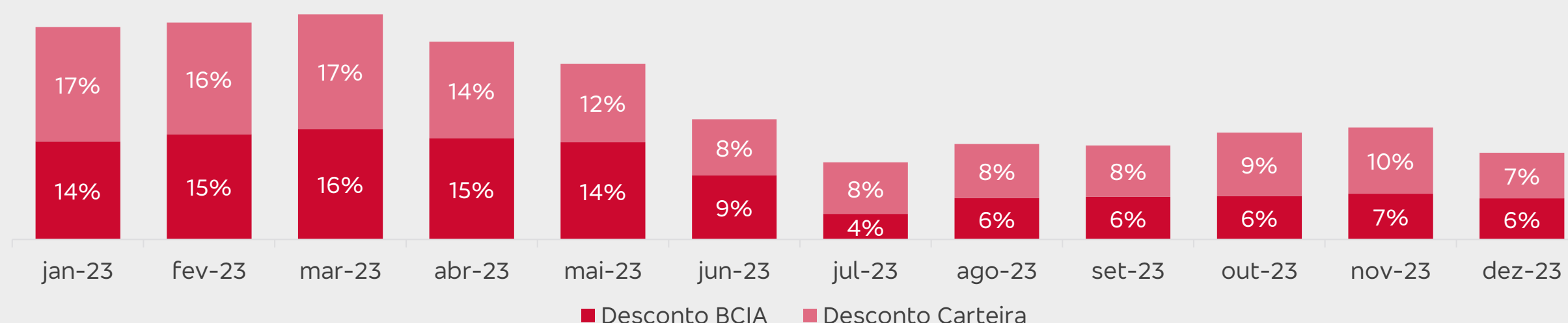
O fundo iniciou o ano com um **desconto total de 26%**, e encerra o ano com um **desconto total de 12%** considerando sua dupla camada de avaliação:

(1) o **desconto de 6%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o **desconto médio de 7%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

A **cota patrimonial do BCIA** ficou em **R\$ 110,62**, enquanto a **cota de mercado**, em **R\$ 103,96** no fechamento do mês. Isso significa que, se o investidor comprar em bolsa todos os FII's que o BCIA possui em carteira, ele dispenderia **R\$ 110,62**.

No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa **mesma carteira de FII's** comprando uma única cota do BCIA por **R\$ 103,96** na bolsa, com um **desconto de 6%**.

Além disso, a carteira de FII's do BCIA estava sendo negociada a um múltiplo P/VP (preço sobre valor patrimonial) de **0,93x** no fechamento do mês, ou seja, o valor de mercado dos FII's que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 7%** em relação a seus PL's.



* O "desconto BCIA" é calculado como: $1 - \text{cota mercado} / \text{cota patrimonial}$ do BCIA. No caso da "carteira", o cálculo é o mesmo ponderando a participação de cada um dos ativos investidos

PERSPECTIVAS

2023 foi um ano de bastante volatilidade, porém definitivamente foi **positivo para os fundos imobiliários** devido à **queda de juros no Brasil**. Esperamos que o ano de **2024** seja marcado por uma **inflação mais controlada** e por um **ambiente de juros em queda tanto no Brasil, quanto no mundo**. Esse cenário continua muito **favorável** para a precificação dos **fundos imobiliários**.

Mais uma vez reforçamos nosso otimismo com os FII's:

(1) o **ciclo de queda da taxa de juros** será **favorável para os ativos reais**, como os **imóveis**, que tendem a valorizar. Com a queda da taxa, os retornos exigidos diminuem, levando à **valorização dos valores patrimoniais e FII's**.

(2) o **elevado prêmio do retorno em dividendos** ("dividend yield") dos fundos de "tijolo" sobre as taxas de juros reais (NTN-B/IPCA+) quando comparado à média.

(3) a **melhora operacional esperada** dos FII's com os juros mais baixos, com a retomada da demanda e atividade.

O BCIA mantém sua estratégia de entregar uma **carteira balanceada** de ativos imobiliários, **diversificada, adequada ao cenário atual** e composta por fundos imobiliários de **qualidade superior**, com um **ponto de entrada** no secundário que ainda oferece um **desconto** com relação a sua cota patrimonial.

Informações Importantes

Material produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Este material é

confidencial e pretende atingir somente aos destinatários. Este material não pode ser reproduzido ou distribuído no todo ou em parte para nenhuma outra pessoa. A BRAM – Bradesco Asset Management S.A. DTVM pode efetuar alterações no conteúdo deste documento a qualquer momento. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. As informações contidas neste documento não necessariamente foram auditadas.

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é

líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares. Administrador: Banco Bradesco S.A. / Gestor: Bradesco Asset Management S.A. DTVM. ¹Este benchmark é uma mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022/0800 570 0022

SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383 |

SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala:

0800 722 0099

Ouvidoria: 0800 727 9933

bram@bram.bradesco.com.br

bram.bradesco.

Consultoria de Investimentos: Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414

Demais localidades: 0800 704 1414 –

Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília

